**الهندسة المالية الإسلامية**

تزايد الاهتمام في الوقت الحالي بأساليب التمويل بمختلف أشكالها نظرا لما يشهده العالم من توسع في الاستثمارات بشقيها المباشرة وغير المباشرة وفي نفس الوقت تسارعت وتكررت حلقات دخول الأسواق المالية في أزمات مالية وهذا ما استلزم ضرورة تحسين عمل هذه الأسواق وحشد المدخرات وضخها في الدورات الاقتصادية بشكل كفء. كما تزايد الاهتمام بالبحث عن الأدوات المالية البديلة لتخطي أثار الأزمة الأمر الذي وجه الأنظار للنظام الإسلامي القائم على المشاركة كبديل أفضل لما يتوفر عليه من آليات من شأنها كبح مخاطر المنتجات المالية الربوية وبالتالي الحاجة الماسة إلى ابتكار وتطوير أدوات مالية تجمع بين المصداقية الشرعية والكفاءة الاقتصادية في إطار ما يعرف بالهندسة المالية الإسلامية.

**1- تاريخ الهندسة المالية الإسلامية:**

في الواقع فالصناعة المالية الإسلامية وجدت منذ أن جاءت الشريعة بأحكامها المطهرة. وربما كان توجيه النبي صلى الله عليه وسلم لبلال المازني رضي الله عنه حيث أراد أن يبادل التمر الجيد بالتمر الرديء، فقال صلى الله عليه وسلم: "لا تفعل، بع الجمع بالدراهم واشتر بالدراهم جنيبا". إشارة إلى أهمية البحث عن حلول تلبي الحاجات الاقتصادية دون إخلال بالأحكام الشرعية.

لكنّ من الملاحظ أن الشريعة الإسلامية لم تأت بتفصيل هذه الحلول، وإنما جاءت بتفصيل ما لا يحل من المعاملات المالية، وهذا يتفق مع القول أن الأصل في المعاملات الحل إلا ما عارض نصا أو حكما شرعيا ثابتا. وعليه فالشريعة الإسلامية لم تحجر دائرة الابتكار، بل على العكس حجرت دائرة الممنوع، وأبقت دائرة المشروع متاحة للجهد البشري في الابتكار والتجديد.

والمتتبع لتاريخ المعاملات الإسلامية يجد أن عقد الستينات وبداية السبعينات شهد دراسات لإنشاء بنوك إسلامية تلبية لرغبة المجتمعات في إيجاد صيغة للتعامل المصرفي بعيدا عن شبهة الربا وبدون استخدام سعر الفائدة، ثم فترة التسعينات التي تميزت بالانتشار الدولي للصناعة المالية الإسلامية والتي أدت إلى إيجاد تشكيلة من المنتجات المتوافقة مع أحكام الشريعة الإسلامية، كما ظهرت مؤسسات إستراتيجية داعمة للصناعة الإسلامية المالية مثل هيئة المحاسبة والمراجعة للمؤسسات الإسلامية، مجلس الخدمات الإسلامية( ماليزيا )، المجلس العام للبنوك والمؤسسات المالية الإسلامية (البحرين)، ومركز السيولة المالية للمصارف الإسلامية( البحرين*LMC*) ... وهي مؤسسات وهيئات تم إنشاؤها بغرض دعم، وتوثيق سبل التعاون والترابط بين البنوك والمؤسسات المالية الإسلامية. ويمكنها أن تقود العمل المصرفي الإسلامي من خلال تفعيل أدوارها بهدف تحقيق التكامل المصرفي الإسلامي، ويعتبر إنشاء مجلس الخدمات المالية الإسلامية التابعة لصندوق النقد الدولي تتويجا لانجازات العقد الأخير من القرن العشرين واعترافا من المنظمات الدولية بوجود هذه الصناعة كحقيقة قوية لا يمكن تجاهلها.

**2- تعريف الهندسة المالية الإسلامية:**

كل التعاريف المعطاة للهندسة المالية الإسلامية تصب في التعريف التالي: "هي عبارة عن مجموعة من الأنشطة التي تتضمن عمليات التصميم والتطوير والتنفيذ لكل الأدوات والعمليات المالية المبتكرة، وما يلزم ذلك من صياغة لحلول إبداعية لمشاكل التمويل في إطار محددات وموجهات الشرع الإسلامي الحنيف"

ويلاحظ من هذا التعريف انه مطابق لتعريف الهندسة المالية التقليدية والفرق هو أن الهندسة المالية الإسلامية تخضع الأحكام الشريعة.

وهذا التعريف يشير إلى أن الهندسة المالية الإسلامية تتضمن العناصر التالية:

* ابتكار أدوات مالية جديدة.
* ابتكار آليات تمويلية جديدة.
* ابتكار حلول جديدة للإدارة التمويلية مثل إدارة السيولة أو الديون أو إعداد صيغ تمويلية لمشاريع معينة تلائم الظروف المحيطة بالمشروع.
* أن تكون الابتكارات المشار إليها سابقا، سواء في الأدوات أو العمليات موافقة للشرع مع الابتعاد بأكبر قدر ممكن عن الاختلافات الفقهية، أي تتميز بالمصداقية الشرعية.

وعليه من خلال ما سبق يمكن القول أن الهندسة المالية الإسلامية هي ابتكار لحلول مالية وفق قواعد الشرع الإسلامي وتوجيهاته.

**3- أسس الهندسة المالية الإسلامية:**

يمكن تفصيل الأسس التي تقوم عليها الهندسة المالية وفق المنهج الإسلامي إلى أسس عامة وأسس خاصة كما يلي:

⮈**الأسس العامة للهندسة المالية:** وتتمثل فيما يلي:

**⮨تحريم الربا:** الربا في اللغة الزيادة، والمقصود به هنا هو الزيادة على رأس المال، قلت أو كثرتيعتبر بحث الربا مشبعا من النواحي الشرعية ومؤصلا ومسندا في كتب الفقه، الغوص فيه ليس سهلا للكثيرين خاصة غير المختصين بالعلوم الشرعية لهذا نجد من الاقتصاديين من حاول إيجاد نماذج لإعادة تقديم الربا. بأسلوب يتناسب واللغة العلمية المعاصرة.

**⮨حرية التعاقد:** المقصود بها إطلاق الحرية للأعوان الاقتصاديين في أن يعقدوا في العقود ما يرون، وبالشروط التي يشترطونها غير مقيدين إلا بقيد واحد وهو ألا تشمل عقودهم على أمور قد نهى عنها الشرع الإسلامي.

**⮨التيسير ورفع الحرج:** يعني من غير عسر أو حرج أي بدون مشقة، والمراد من الحرج الضيق، وتتضح أهمية هذه القاعدة كذلك في أن تقييد الأفراد والمتعاملين بالعقود القديمة فيه حرج وتضييق عليهم، لأنها لا تفي بكل احتياجاتهم وهي متنوعة ومتزايدة. من هنا برزت ضرورة الهندسة المالية الإسلامية وأهميتها في تطوير تلك العقود في إطار موجهات الشرع الإسلامي.

**⮨الاستحسان والاستصلاح (المصالح المرسلة):** الاستحسان هو باب لحرية التعاقد وهو سريان المصالح التي يقرها الشرع، أما المصالح المرسلة أو الاستصلاح فهو الأخذ بكل أمر فيه مصلحة.

**⮨التحذير من بيعتين في بيعة واحدة:** وقد نهى الرسول صلى الله عليه وسلم عن بيعتين بين طرفين تكون محصلتها بيعة من نوع ثالث ينبغي النظر إليها بمقياس البيعة الثالثة. وترجع أهمية هذه القاعدة في كونها تضمن بالإضافة إلى السلامة الشرعية الكفاءة الاقتصادية للمعاملات المالية**.**

⮈**الأسس الخاصة للهندسة المالية الإسلامية:** توجد أربعة أسس خاصة للهندسة المالية الإسلامية هي:

**⮨الوعي بالسوق:** ويقصد بها أن تكون الحاجات التي يتطلبها السوق معروفة لمن يقوم بالابتكار والتطوير للأدوات والأوراق المالية بالإضافة إلى تحقيق التراضي بين جميع الأطراف، لان الهندسة المالية تهدف إلى تلبية الاحتياجات المختلفة لجميع الأعوان الاقتصاديين مع استفادة جميع هؤلاء الأعوان.

**⮨الإفصاح:** المقصود به بيان المعاملات التي يمكن أن تؤديها تلك الأدوات التي يتم ابتكارها أو تطويرها وذلك لسد الثغرات التي يمكن أن ينفذ منها المتلاعبون أو المضاربون. مع الإشارة إلى أن الالتزام بالشريعة الإسلامية أي ميزة المصداقية الشرعية للهندسة المالية الإسلامية تشكل بهذا الخصوص صمام أمان بسبب انضباط قواعد الشريعة الإسلامية.

**⮨المقدرة:** أي وجود قدرة رأسمالية تمكن من الشراء والتعامل.

**⮨الالتزام:** إذا كان من الممكن للهندسة المالية الإسلامية أن تشترك مع الهندسة المالية التقليدية في الوعي والإفصاح والمقدرة، فان الالتزام بالشريعة الإسلامية يعتبر أساسا خاصا بالأولى وميزة لها.

**4- مبادئ الهندسة المالية الإسلامية:**

عند الحديث عن مبادئ الهندسة المالية الإسلامية يتبين لنا: التوازن، التكامل، الحلال والمناسبة وتفصيل كل واحدة على حدى كالتالي:

⮈**التوازن:** يرجع هذا المبدأ إلى أن الشريعة الإسلامية تمتاز عن غيرها من التشريعات والقوانين بقدرتها وتمكنها من التوفيق بين كافة الثنائيات التي تسود الحياة: ما بين المصالح العامة والمصالح الخاصة، تحقيق الربح والعمل الخيري، المنافسة والتعاون.

⮈**التكامل:** يقصد به عدم الفصل بين التفضيلات الشخصية والاعتبارات الموضوعية، بين تفضيلات الزمن والمخاطرة وبين توليد الثروة الحقيقية، فالربا عزل لتفضيلات الزمن عن توليد الثروة بينما الغرر عزل تلك المتعلقة بالمخاطرة.

⮈**الإباحة أو الحلال:** أما هذاالمبدأ فالمقصود به تقرير أو تأكيد ما قرره فقهاء الشريعة من أن الأصل في المعاملات الحلال فلا يمنع أو يحرم منها إلا ما يبين الدليل منعه، فإذا تبين المنع فهي غير مباحة وإذا لم يوجد دليل منع فلا حاجة لدليل إباحة.

⮈**المناسبة:** تعني ملائمة شكل المنتج المالي مع مضمونه وتوافق الوسائل مع المقاصد وتقييم أي منتج مالي يجب أن يمر بمرحلتين:

* النظر في الهدف والغاية منه، فان كانت مقبولة ننظر في الإجراءات فان لم تكن مقبولة فالمنتج المالي غير مقبول من البداية.
* النظر في الإجراءات التعاقدية فان كانت صحيحة كان المنتج مقبولا، وإلا لزم مراجعة الإجراءات.

**5- محددات الصناعة المالية الإسلامية:**

لا يمكننا اعتبار الأداة التي يتم ابتكارها أو تطويرها من خلال الصناعة المالية وفق المنهج الإسلامي إسلامية إلا في حال توفر ثلاثة شروط هي:

* الالتزام بشرط المشاركة في الربح أو الخسارة في نص واضح كامل لا يقبل التأويل وذلك على أساس القواعد الشرعية المعمول بها في عقود المضاربة والشركات، وهذا الشرط يعتبر ضروريا لكنه غير كاف، بمعنى أن الالتزام به ضرورة إسلامية لا تقبل الجدل ولكنه لا يكفي في حد ذاته لكي تصبح الورقة أو الأداة المالية المبتكرة فعلا في مجال التطبيق.
* أن لا يعاد دفق الموارد المعبأة عن طريق الأوراق والأدوات المالية التي أصدرت على أساس التخلي عن شرط الفائدة الربوية إلى مؤسسات وشركات تتعامل بنظام الفائدة في كل تعاملاتها، كما لا يجب استثمار الموارد النقدية للأوراق والأدوات المالية الإسلامية في مشروعات تدر عوائد متفق عليها مقدما على سبيل التأكيد مع عدم المشاركة في مخاطرة النشاط الذي يدر هذه العوائد. فمثل هذه العوائد لا تختلف عن الفوائد وان سميت أرباحا.
* ضرورة استثمار الموارد التمويلية للأوراق في مشروعات لها أولويات واضحة في مجال المصلحة العامة للمجتمع الإسلامي.

**6- مداخل الهندسة المالية الإسلامية:**

يمكن أن يكون لصناعة الهندسة المالية الإسلامية عدة مداخل لكنها في الغالب الأعم لا تخرج عن إحدى المقاربتين التاليتين:

⮈**مدخل المحاكاة:** والذي يعني أن يتم سلفا تحديد النتيجة المطلوبة من منتج الهندسة المالية الإسلامية، وهي عادة لا تخرج عن نفس النتيجة التي يحققها منتج الهندسة المالية التقليدية، وبغض النظر عن الحكم الشرعي لهذه المنتجات التي تثير الكثير من الجدل فان الأسلوب المتبع في توليد أو خلق الأوراق والأدوات المالية قائم على المحاكاة والتقليد للمنتجات المالية التقليدية، وإذا كان من ابرز مزاياه السهولة والسرعة في تطوير المنتجات، إذ أنها لا تتطلب الكثير من الجهد والوقت في البحث والتطوير، بل مجرد متابعة المنتجات المتداولة في السوق التقليدية وتقليدها من خلال توسيط السلع، إلا أن سلبيات هذا المنهج كثيرة منها:

* أن تصبح الضوابط الشرعية مجرد قيود شكلية لا حقيقة تحتها ولا قيمة اقتصادية من ورائها، وهذا ما يضعف قناعة العملاء بجدوى المنتجات الإسلامية ويجعل التمويل الإسلامي محل شك وريبة، بل وتصبح تلك الضوابط عبئا وعائقا أمام المؤسسات المالية، إذ هي لا تحقق أي قيمة مضافة، بل مجرد تكلفة إضافية ومن الطبيعي في هذه الحالة أن تحمل المؤسسات المالية العميل عبء هذه التكلفة لتكون المؤسسات المالية الإسلامية المقلدة أكثر كلفة من المنتجات التقليدية مع أنها تحقق في النهاية النتيجة نفسها.
* إن المنتجات المالية الهادفة إلى تحقيق الفائدة الربوية تناسب الصناعة المالية التقليدية وتحاول معالجة مشكلاتها في حين أن محاكاة هذه المنتجات يستلزم التعرض لنفس المشاكل وهذا بدوره يفرض على المؤسسات الإسلامية في النهاية تعاني من المشكلات والأزمات التي ترهق الصناعة المالية التقليدية.
* إن منتجات الهندسة المالية التقليدية هي جزء من منظومة متكاملة من الأدوات والمنتجات المالية القائمة على فلسفة ورؤية محددة، ومحاولة تقليد جوهر هذه المنظومة وأسسها يدفع الهندسة المالية الإسلامية إلى محاكاة سائر أدوات المنظومة وعناصرها، وهو ما يجعلها مهددة بان تفقد هويتها وتصبح تابعة بالجملة للهندسة المالية التقليدية، وبذلك فان كل المشاكل والأزمات التي تعاني منها هذه الأخيرة ستنتقل بدورها إلى الإسلامية، فبدلا من أن يكون التمويل الإسلامي هو الحل للمشكلات الاقتصادية التي يعاني منها عالم الأعمال اليوم يصبح مجرد صدى وانعكاس لهذه المشكلات، وهذا التصور لا يعني أن جميع المنتجات التي تقدمها الهندسة المالية التقليدية غير مناسبة للتمويل الإسلامي ولكن الهدف هو تنبيه المؤسسات المالية الإسلامية إلى ضرورة التمييز بين اقتباس ما يتلاءم مع فلسفة التمويل الإسلامي ومبادئه. وبين محاكاة الأساس الذي تقوم عليه المنظومة التقليدية.

⮈**مدخل الأصالة والابتكار:** ويعني هذا المدخل بالبحث عن الاحتياجات الفعلية للعملاء والعمل على تصميم المنتجات المالية المناسبة لها، شرط أن تكون متوافقة مع مبادئ الشريعة الإسلامية، وهذا المنهج يتطلب دراسة مستمرة لاحتياجات العملاء والعمل على تطوير الأساليب الفنية والتقنية اللازمة وذلك لضمان الكفاءة الاقتصادية للمنتجات المالية، كما يتطلب وضع أسس واضحة لهندسة مالية إسلامية مستقلة عن التقليدية، ولاشك أن هذا المنهج أكثر كلفة من منهج التقليد والمحاكاة لكنه في المقابل أكثر جدوى وأكثر إنتاجية، ومن جهة ثانية فان هذا المنهج يحافظ على أصالة المؤسسات المالية الإسلامية كما يسمح لها بالاستفادة من منتجات الهندسة المالية التقليدية ما دامت تلبي متطلبات المصداقية الشرعية، كما يساعد ذلك على استكمال المنظومة المعرفية للصناعة المالية الإسلامية.

إضافة إلى أن الابتكار المالي يعد من أهم المجالات التي تهتم بها إدارات البنوك الناجحة لان هذا الابتكار يجعلها متواجدة بشكل فعال في السوق المصرفية لما فيه من تجديد لمنتجاته المالية من اجل تلبية الاحتياجات التمويلية المعاصرة، لكن يجب أن يكون لدى البنوك الإسلامية استراتيجيات واضحة وهادفة بهذا الخصوص لان هذه الاستراتيجيات تضبط عملية الابتكار المالي بعيدا عن التخبط والتناقض بين الأهداف والتطبيق.

**المنتجات المالية الإسلامية**

**أولا: تعريف المنتجات المالية الإسلامية**

 المقصود بالمنتجات المالية الإسلامية هي ما يتكون من الصيغ والعقود والآليات المالية التي تلتزم بأحكام الشريعة، وتضاهي في إمكانية تطبيقها ومرونتها المنتجات المالية المعاصرة، ولكنها تمتاز بالمبادئ والمميزات الخاصة بالاقتصاد الإسلامي من الملكية، المشاركة، وان الغرم بالغنم والخراج بالضمان.

وهذه المنتجات تبدأ بالعقود وتنتهي بالصكوك الإسلامية التي في حقيقتها منظومة تقوم على أساس عقد من العقود المالية المشروعة

**ثانيا: خصائص المنتجات المالية الإسلامية**

تتميز المنتجات المالية الإسلامية بعدة خصائص لعل أبرزها:

* المنتجات المالية تخوّل لحاملها حق ملكية حصة شائعة من موجودات المشروع المموّل؛
* إن تداول الأدوات المالية وتسييلها يخضع للشروط التي تحكم كل أداة وفقا لما يرد في نشرة الإصدار؛
* المنتجات المالية الإسلامية هي أدوات تمويل واستثمار تقوم على مبدأ المضاربة الشرعية وتأخذ أحكامها؛
* تقوم بتمويل مشروعات استثمارية مجازة شرعا وتقع في دائرة الحلال ويحرّم عليها غير ذلك.

**الصكوك الإسلامية**

**أولا: تعريف الصكوك الإسلامية:**

تعرّف الصكوك على أنها عبارة عن شهادات أو وثائق أو سندات تصدر باسم المكتتب مقابل الأموال التي قدّمها لصاحب المشروع، وهي تمثل حصص شائعة في رأس المال وتكون متساوية القيمة وقابلة للتداول، ولمالكها حقوق وواجبات خاصة ضمن ضوابط الاستثمار والتداول الإسلامي، ويتم إصدار الصكوك بقصد تمويل مشروع استثماري محدد او تمويل الجانب الاستثماري في الموازنة العامة للدولة، وهي البديل للسندات، أمّا معين الصكوك فهو مجموعة من الأصول تجمع في معين واحد وتورق بغرض إصدارها

**ثانيا: خصائص الصكوك الإسلامية:** تتمثل خصائص الصكوك الإسلامية في:

* وثائق تصدر باسم مالكها بفئات متساوية القيمة؛
* تقوم على مبدأ المشاركة في الربح والخسارة؛
* استناد الصك إلى عقد شرعي؛
* تنويع المشاريع الاستثمارية إلى أشكال كثيرة بحسب اعتبارات متعددة؛
* تكون قابلة للتداول شريطة أن تكون موجودات الإصدار حقيقية.

**ثالثا: أطراف عملية التصكيك**

1. **المصدر:** هو من يستهدف استخدام حصيلة الاكتتاب بصيغة شرعية، وقد يكون هذا المصدر شركة أو فرد أو حكومة أو مؤسسة مالية، وقد ينيب المصدر مؤسسة مالية وسيطة (وهو الغالب) في تنظيم عملية الإصدار مقابل أجر أو عمولة تحددها نشرة الإصدار.
2. **المكتتبون:** هم الممولون، وفي الغالب أن حملة الصكوك ينيبون غيرهم في تنفيذ عقد الإصدار مقابل أجر وهذا النائب هو مدير الإصدار، وغالبا ما يكون هذا المدير مؤسسة مالية وسيطة.
3. **أطراف أخرى:** ويشمل كل من
4. **مدير الاستثمار:** هو من يقوم بأعمال الاستثمار أو جزء منها، ويعينه المصدر أو مدير الإصدار طبقا لنشرة الاكتتاب.
5. **أمين الاستثمار:** هي المؤسسة المالية الوسيطة التي تتولى حماية مصالح حملة الصكوك والإشراف على مدير الإصدار، ويحتفظ بالوثائق والضمانات؛ وذلك على أساس عقد وكالة بأجر تحدده نشرة الإصدار، وتحتفظ بالوثائق والضمانات على أساس عقد وكالة بأجر تحدده نشرة الإصدار.
6. **متعهد الاكتتاب:** هو المؤسسة التي تتعهد بشراء ما لم يكتتب فيه من الصكوك على أساس الوعد الملزم، وهذا جائز بشرط ألّا يتقاضى المتعهد بالاكتتاب عمولات مقابل ذلك التعهد.
7. **ضامن الإصدار:** هو مؤسسة تعد طرفا ثالثا ليس المصدر، تتبرع بضمان القيمة الاسمية وقدرا من الربح لحملة الصكوك، ولا يجوز للمصدر أن يضمن القيمة الاسمية إلّا في حالات التعدّي والتقصير.

**رابعا: الضوابط الشرعية للصكوك الإسلامية**

* محل الصك لا يمكن أن يتضمن نقد أو دين بل جزء شائع من ملكية عين استعماليه أو منافع ذات أجل؛
* استحقاق مالك الصك عائد محدود منقوص منه نفقات الصيانة والإدارة بالنسبة لصكوك الإجارة؛
* عدم جواز ضمان مصدر الصكوك أو مديرها أصل قيمة الصك أو عائده؛
* الصك يمكن أن يكون اسميا لحامله؛
* الصكوك قابلة للتداول في السوق الثانوية؛
* عدم جواز استئجار البائع إجارة مقترنة بالوعد بالتمليك؛
* تطبيق مبدأ عدم سريان قرارات المجامع الفقهية بأثر رجعي.